

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Mohammad Atok Maulana  
*mohammadatokmaulana99@gmail.com*  
Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine and find out the effect of financial performance and capital structure on the firm value, with firm size as a moderating variable. The Independent variable was financial performance which was measured by profitability, liquidity, and activity ratio. Moreover, the dependent variable was firm value which was measured by Price to Book Value (PBV) and the moderating variable was firm size was measured by Logarithm Numeric (Ln) Total Asset. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. The data were secondary. In line with that, there were 95 samples from 19 Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2018-2022. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. The result showed that profitability had a positive effect on firm value. However, liquidity did not affect firm value. In contrast, activity ratio had a positive effect on firm value. On the other hand, capital structure had a negative effect on firm value. In addition, the firm size could moderate the effect of profitability and activity ratio on firm value. On the contrary, firm size was not able to moderate the effect of liquidity and capital structure on firm value*

*Keywords: profitability, liquidity, activity ratio, capital structure, firm value, firm size*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Variabel Independen Kinerja keuangan pada penelitian ini diprosikan dengan profitabilitas, likuiditas dan rasio aktivitas. Sedangkan struktur modal diukur dengan *Debt to Earning Ratio* (DER). Variabel dependen nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan variabel moderasi ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma numerik* (Ln) Total Aset. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yang menggunakan data sekunder dengan kriteria yang telah ditentukan. Diperoleh 95 data dari 19 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, rasio, aktivitas, struktur, modal, nilai, perusahaan, ukuran, perusahaan

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk melakukan yang terbaik dalam meningkatkan nilai perusahaan, dimana mekanisme tertentu diperlukan untuk mengelola perusahaan yang pada dasarnya bertanggung jawab mengelola konflik dan dampak negatif yang dapat terjadi. Dalam sebuah perusahaan akan mempertahankan

bagaimana caranya perusahaan itu dapat menambah nilai perusahaan agar mencapai tujuan yang diinginkan (Putra *et al.*, 2021). Meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang merupakan tujuan utama perusahaan dan harga pasar saham akan mencerminkan kenaikan nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham. Harga pasar saham dan nilai buku per saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi yang menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang sudah dilakukan penelitian oleh peneliti-peneliti sebelumnya seperti kinerja keuangan, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan oleh calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Kinerja keuangan mencerminkan potensi perusahaan dalam mengelola keuangan yang dimiliki. Kinerja keuangan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengoperasikan perusahaan yang biasanya dinyatakan dalam laporan keuangan. Semakin baik kinerja keuangan, akan meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham akan naik yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Bagi suatu perusahaan kinerja keuangan yang baik merupakan prospek masa depan yang baik bagi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada naiknya laba karena harga saham akan meningkat (Suardana *et al.*, 2020).

Untuk menganalisis kinerja keuangan dapat menggunakan metode analisis rasio yang terdiri dari beberapa cara yaitu rasio profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return On Assets* (ROA), rasio likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), dan rasio aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO). Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return On Assets* (ROA) yang menunjukkan persentase keuntungan (laba bersih) yang diperoleh perusahaan relatif terhadap keseluruhan sumber daya atau jumlah rata-rata aset. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kelangsungan perusahaan tersebut juga lebih terjamin dan meyakinkan para calon investornya untuk menaruh dana di perusahaan tersebut.

Indikator atau alat ukur dalam rasio keuangan yang dapat dijadikan penilaian keuangan perusahaan adalah likuiditas. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR). Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus dipenuhi setelah penagihan untuk menjaga likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin likuid perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditur dalam memberikan dananya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata kreditur maupun pada calon investor (Lumoly *et al.*, 2018).

Indikator ketiga adalah rasio aktivitas yang pada penelitian ini diukur menggunakan *total asset turnover*. *Total assets turnover* adalah ukuran efektivitas total assets suatu perseroan dalam memperoleh sales, atau definisi lainnya ialah berapa sales yang diperoleh untuk setiap rupiah yang tercatat dalam jumlah aset (Hery, 2018:187). Semakin tinggi nilai *total assets turnover* maka semakin tinggi pula efisiensi aset perseroan dalam menciptakan keuntungan untuk perseroan, dan hal tersebut juga menunjukkan peluang investasi penanam modal sehingga meningkatkan harga saham perusahaan. Faktor lain yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal perusahaan merupakan perbandingan antara total hutang dan total modal yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan

manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu sumber dana permanen sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai. Struktur Modal dapat diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu dengan membandingkan antara total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap modal sendiri.

Pada penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Dengan asumsi jika profitabilitas meningkat, perusahaan dapat memilih 2 opsi yaitu memperbanyak aset perusahaan atau menaikkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Untuk ukuran perusahaan sendiri dapat diartikan sebagai penilaian skala terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan mampu menentukan tingkat kepercayaan para investor. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat, sehingga informasi yang bisa diperoleh dari perusahaan akan semakin mudah. Hal ini menjadi salah satu faktor mengapa investor memutuskan untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan. Ukuran perusahaan digambarkan dengan total aset yang menunjukkan besarnya perusahaan. Semakin besar total aset, semakin besar ukuran perusahaan dan modal yang akan ditanamkan. Perusahaan dengan total aset yang tinggi memudahkan manajemen untuk menggunakan aset perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan maka semakin menarik investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah rasio aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah ukuran perusahaan memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan?, (7) Apakah ukuran perusahaan memoderasi rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan?, (8) Apakah ukuran perusahaan memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan?.

Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, (7) Untuk menguji kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan, (8) Untuk menguji kemampuan ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal

Menurut Ratnasari dan Anitasari (2017) teori sinyal adalah salah satu konsep fundamental dalam manajemen keuangan. Sinyal biasanya digambarkan sebagai petunjuk yang diberikan kepada pihak eksternal oleh manajemen perusahaan. *Signal Theory* menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal perusahaan digunakan oleh pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa rincian tentang langkah-langkah yang diambil manajemen untuk memenuhi keinginan pemilik (Nuswandari, 2009). Pengguna laporan keuangan atau investor dapat mendeteksi sinyal tersebut jika manajemen telah melaksanakan keinginan pemilik dengan benar. Perusahaan yang efektif dalam menyebarkan sinyal positif dapat menarik investor.

### Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori keagenan adalah suatu hubungan kontekstual antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer), yang bertugas mengawasi pengelolaan sumber daya perusahaan, melaksanakan tugas-tugas operasional, dan membuat strategi keputusan

yang berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan. Berkaitan dengan penelitian ini, masalah keagenan dapat ditemukan di setiap sektor perusahaan di mana prinsipal dan agen memiliki perjanjian yang mengikat secara hukum. Konflik keagenan tidak dapat dicegah atau bahkan dihilangkan sama sekali, tetapi dapat dikurangi. Proses pengawasan atau pengenaan biaya pemantauan atas tindakan yang dilakukan oleh agen adalah dua cara untuk mengurangi keagenan. Semakin banyak pengawasan yang harus dilakukan dan semakin tinggi biaya pengawasan, maka semakin besar perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan yang terlalu besar diyakini mengakibatkan pengawasan yang tidak efektif.

### **Trade Off Theory**

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Astriani (2014) nilai perusahaan merupakan “nilai tambah” bagi pemegang saham, yang direpresentasikan dalam harga saham dan pada akhirnya berkembang menjadi nilai yang lebih besar bagi perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang. Prospek investasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditentukan oleh indikator pasar saham. Nilai perusahaan adalah evaluasi yang dilakukan oleh investor untuk menentukan pendapatan prospektif perusahaan di masa sekarang dan masa depan, di mana investor akan mendapatkan keuntungan dari saham yang mereka miliki melalui dividen dan *capital gain*. Selain itu, harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, yang membuat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. *Price to book value* (PBV) akan digunakan dalam penelitian ini untuk menghitung nilai perusahaan. *Price to book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dengan nilai buku saham. Rasio ini biasanya naik di atas satu untuk perusahaan yang sukses, menunjukkan bahwa nilai pasar saham melebihi nilai bukunya.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan, menurut Purwohandoko (2017) adalah kemampuan untuk menghasilkan keuntungan relatif terhadap penjualan, total aset, dan modal sendiri. Tujuan akhir perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimum, perusahaan dapat melakukan banyak hal untuk kesejahteraan pemilik dan karyawan, serta dapat meningkatkan kualitas dan berinvestasi dengan memperoleh keuntungan yang maksimal. Dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja perusahaan akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham karena semakin besar pendapatan perusahaan maka semakin besar profit marginnya. Ketika profitabilitas meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat. *Return on Asset* (ROA) adalah salah satu proksi rasio untuk profitabilitas yang berupaya mengukur seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk meningkatkan pendapatan perusahaan (Kasmir, 2019:203).

### **Likuiditas**

Likuiditas menurut Luthfiana (2018) merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Penggunaan *current ratio* bertujuan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan, semakin likuid suatu perusahaan akan mencerminkan keadaan kas perusahaan yang cukup untuk mendanai kewajiban jangka

pendek milik perusahaan, sehingga dengan semakin likuid suatu perusahaan maka tingkat kepercayaan investor akan ikut meningkat dan berpengaruh pada nilai suatu perusahaan.

### **Rasio Aktivitas**

Rasio aktivitas menurut Kasmir (2019:174) mampu mengukur tingkat efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan. *Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang melihat sejauh mana tingkat perputaran dana dalam total asset selama periode waktu tertentu atau kemampuan dari modal untuk memperoleh keuntungan. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka semakin besar peluang investor untuk menanamkan dananya.

### **Struktur Modal**

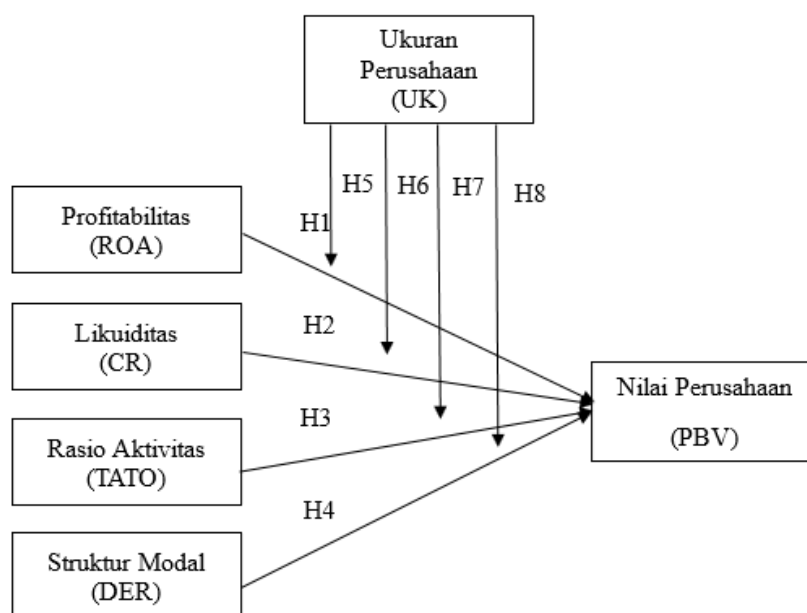
Menurut Musthafa (2017:85) yang menjelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, preferen dan saham biasa, sehingga seorang manajer keuangan harus bisa dan mampu mengoptimalkan struktur modal. Teori struktur modal mendeskripsikan bagaimana perubahan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan jika keputusan investasi serta kebijakan dividen tetap konstan. Struktur modal yang maksimal mampu mengoptimalkan nilai perusahaan ataupun harga saham. Sumber pendanaan berasal dari utang menciptakan biaya yang mudah diidentifikasi, yakni biaya bunga. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

### **Ukuran Perusahaan**

Menurut Hery (2017:3), ukuran perusahaan adalah skala yang dapat mengkategorikan seberapa besar suatu perusahaan menurut berbagai faktor, termasuk total aset, nilai pasar saham, dan lain-lain. Jumlah karyawan, volume penjualan, dan nilai total aset perusahaan semuanya dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Untuk tujuan mengukur kinerja perusahaan, indikator total aset dapat digunakan untuk menentukan nilai logaritma dari total aset (Linarta, 2014). Ukuran perusahaan juga berdampak pada besarnya kepercayaan investor (Novari dan Lestari 2016), masyarakat akan semakin mengenal perusahaan semakin besar, sehingga semakin mudah memperoleh informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Investor lebih percaya diri untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Pada teori sinyal ukuran perusahaan yang tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi juga. Karena disebabkan perusahaan yang besar cenderung akan memiliki kondisi yang stabil. Investor memiliki pandangan yang besar terhadap perusahaan besar (Wulandari dan Ardana, 2018). Total aset yang dapat digunakan perusahaan untuk menentukan ukurannya; semakin besar keseluruhan aset, semakin besar perusahaan.

### **Rerangka Konseptual**

Berdasarkan tinjauan teori yang telah dijabarkan maka dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada teori sinyal bahwa agen memberikan informasi kepada prinsipal agar memberikan informasi gambaran dari perusahaan tersebut. Informasi dari keuangan sangatlah penting bagi investor karena sebagai tolak ukur investor dalam pengambilan keputusan. Jika kinerja keuangan tinggi bahwa semakin baik perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya dan perkiraannya dapat menghasilkan keuntungan bagi investor. Kinerja keuangan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang umumnya digambarkan dengan rasio, salah satunya *return on asset* (ROA). *Return on asset* yang tinggi, akan membuat nilai perusahaan juga semakin naik, karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki secara efisien, sehingga mengirimkan sinyal positif untuk investor menanamkan modalnya pada perusahaan dan nilai perusahaan dapat meningkat. Penelitian Fauzi dan Ardini (2018) dan Utomo dan Ardini (2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis pertama seperti dibawah ini :

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR), yang merupakan aktiva lancar dibagi hutang lancar. Menurut Deli dan Kurnia (2017) rasio likuiditas yang dihitung melalui tingkat *current ratio* mencerminkan kecukupan arus kas pada likuidasi pinjaman jangka pendek. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula harga saham dan jumlah saham perusahaan tersebut, karena memberikan peluang untuk mengembangkan perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini diperkuat penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2020) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

*Total Asset Turnover* merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur seberapa efektif seluruh aktiva milik perusahaan untuk menghasilkan suatu penjualan atau berapa penjualan yang bisa dihasilkan atas setiap rupiah dana yang terdapat pada total aset perusahaan. Semakin tinggi efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan suatu penjualan yang selanjutnya akan berdampak pada tingkat perolehan laba yang semakin membaik. Semakin baik kinerja suatu perusahaan akan tercermin pada tingginya harga saham perusahaan tersebut, yang artinya perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan akan menjadi daya tarik bagi para investor dengan semakin tinggi minat para investor akan berpengaruh pada semakin tinggi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Adita dan Mawardi (2018) menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>3</sub>: Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Salah satu keputusan yang harus dihadapi oleh manajemen perusahaan berkaitan dengan kelangsungan operasinya adalah keputusan struktur modal, yaitu keputusan terkait komposisi penggunaan utang dan ekuitas. Teori agensi bahwa prinsipal yang telah memberikan modal yang diberikan perusahaan. Dari modal tersebut agen diberikan kewenangan untuk menggunakan modal tersebut untuk kegiatan operasionalnya. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal dibandingkan dengan dana internalnya, maka perusahaan tersebut memiliki nilai struktur modal yang tinggi. Perusahaan akan lebih leluasa dalam menjalankan kegiatan operasinya ketika dapat memanfaatkan modal utang, karena dapat menghemat pembayaran pajak sehingga pemegang saham akan mendapatkan laba bersih yang lebih besar. Dengan kata lain, nilai perusahaan meningkat melalui penggunaan utang dalam struktur modal, karena pengurangan pajak dari pembayaran bunga hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2023), Novitasari dan Krisnando (2021), dan Effendi dan Ardini (2021) menunjukkan hasil struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>4</sub>: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on asset* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya yang kemudian diolah untuk menghasilkan laba. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka perusahaan akan semakin leluasa dalam mengatur sumber daya yang dimiliki. Perusahaan-perusahaan besar lebih leluasa untuk mengoptimalkan aset yang dimiliki dan memiliki image yang bagus di mata masyarakat sehingga masyarakat memiliki kepercayaan lebih atas produk yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini akan memberikan efek pada penjualan serta laba yang meningkat, aset meningkat, sehingga ukuran perusahaan meningkat dan mengirim sinyal positif terhadap para investor yang akan menambah nilai dari perusahaan (Izzah, 2017). Peneliti sebelumnya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Mudjijah *et al.*, 2019). Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang mampu membayarkan kewajibannya dianggap dapat menyesuaikan ukuran kemampuan perusahaan, maka hal ini akan diinterpretasikan sebagai sinyal baik.

Informasi yang dipandang cukup penting bagi investor karena informasi tersebut berkenaan dengan penilaian perusahaan. Ukuran Perusahaan menjadi suatu ukuran yang dapat menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Dengan adanya nilai likuiditas dan nilai perusahaan pada ukuran perusahaan apabila tidak memenuhi nilai likuiditasnya maka nilai perusahaan tidak baik. Penelitian Nur (2019) menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan signifikan memperkuat baik pengaruh profitabilitas maupun likuiditas terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini:

H<sub>6</sub>: Ukuran perusahaan memoderasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Agustina (2016), ukuran perusahaan dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba diperoleh, dan kapasitas pasar. Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kegiatan operasional yang besar pula. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula total asset turn over perusahaan. Nilai *Total Asset Turnover* yang tinggi, menandakan perusahaan mampu menggunakan aset yang dimiliki dengan baik. Perusahaan mampu mengelola aset yang dimiliki sehingga memperoleh penjualan yang tinggi yang membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>7</sub>: Ukuran perusahaan memoderasi rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan kecil cenderung lebih besar menggunakan modal sendiri, sedangkan perusahaan besar cenderung menggunakan modal dari luar, karena mereka berpeluang mendapatkan pendanaan yang lebih kuat dari pihak eksternal. Dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka akan mengirimkan sinyal positif bagi para calon investor sehingga harga saham pun ikut naik dan disertai dengan nilai perusahaan yang meningkat. Peneliti sebelumnya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan (Izzah, 2017). Berdasarkan kajian tersebut dapat di rumuskan hipotesis seperti dibawah ini :

H<sub>8</sub> Ukuran perusahaan memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini dibuat berdasarkan pada tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen sehingga jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2018 hingga 2022.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yang merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Berikut beberapa kriteria yang ditentukan peneliti :



**Tabel 1**  
**Kriteria Pengambilan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022.	33
2.	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak lengkap laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2018-2022.	(14)
Total Perusahaan Sampel		19
Total Sampel (19 perusahaan x 5 tahun)		95

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah (2024)

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sebanyak 19 perusahaan barang konsumsi yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebagai sampel laporan keuangan selama 5 tahun dengan total sampel penelitian adalah 95.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

##### Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen, sehingga variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat karena ini. Nilai perusahaan merupakan variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini. Harga saham yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan di pasar modal dan mewakili bagaimana masyarakat memandang keberhasilan perusahaan merupakan cerminan kinerja perusahaan yang diukur dari nilainya. *Price to Book Value* (PBV), merupakan proksi untuk nilai perusahaan yang mengukur berapa harga yang akan dibayar investor jika perusahaan menawarkan untuk berinvestasi (Ramdhonah *et al.*, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

##### Variabel Independen

##### Profitabilitas

*Return on Asset* (ROA) adalah salah satu proksi rasio untuk profitabilitas yang berupaya mengukur seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk meningkatkan pendapatan perusahaan (Kasmir, 2019:198) dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

##### Likuiditas

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR). Menurut Kasmir (2019:130) CR rasio ini dinilai mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban jangka pendek atau utang pada saat jatuh tempo. Berikut rumus dari rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

##### Rasio Aktivitas

*Total Assets Turnover* (TATO) merupakan rasio yang melihat sejauh mana tingkat perputaran dana dalam total asset selama periode waktu tertentu atau kemampuan dari modal untuk memperoleh keuntungan.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aktiva}}$$

### Struktur Modal

Struktur Modal, yaitu sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut (Cahyani, 2017) struktur modal dapat diukur melalui perbandingan total hutang dengan total ekuitas atau dapat ditulis dengan rumus, dihitung dengan rasio:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018:221). Variabel moderasi pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan memperkuat fakta bahwa perusahaan yang lebih besar akan memiliki kapitalisasi pasar, nilai buku, dan pendapatan yang lebih tinggi. Sementara itu, perusahaan yang lebih kecil memiliki kapitalisasi pasar yang lebih kecil, nilai buku yang lebih rendah, dan laba yang lebih rendah. Rumus pengukuran ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### Teknik Analisis Data

#### Statistik Deskriptif

Walpole (2012), menjelaskan statistik deskriptif merupakan metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian melalui data yang telah dikumpulkan. Teknik analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas diterapkan dalam mengetahui apakah variabel pengganggu berdistribusi normal ataupun mendekati normal (Ghozali, 2018:161). Dalam mengetahui hal tersebut salah satunya menggunakan metode analisis grafik normal probability plot dan uji statistic one sample *Kolmogorov-smirnov* (K-S). Sebagai pedoman pengambilan keputusan jika nilai signifikan < 0,05 maka data tersebut dikatakan tidak normal dan jika nilai signifikan > 0,05 maka data tersebut dikatakan normal.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Toleransi. Apabila nilai tolerance > 0,10 atau nilai VIF < 10 dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas (Sudrajat, 2020).

##### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi yang digunakan. tersebut. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji

Durbin-Watson (DW test), di mana apabila nilai Durbin-Watson berkisar antara  $dU < dw < 4 - dU$  maka tidak terjadi masalah autokorelasi (Sudrajat, 2020)

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji terbentuk atau tidaknya ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan lainnya di dalam model regresi tersebut (Ghozali, 2018:137). Pengujian heteroskedastisitas dalam regresi dapat diketahui dengan melihat grafik scatterplot yaitu jika tidak terdapat pola yang terlihat jelas, dan terdapat titik-titik yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, ini menunjukkan bahwa tidak ada kecenderungan heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis Regresi merupakan suatu hubungan variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel independen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2018:21). Bentuk persamaan dari regresi linier berganda ini adalah:

$$PBV = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_1Z + b_6X_2X + b_7X_3Z + b_8 X_4Z + e$$

Keterangan:

PBV	: Price to Book Value
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_8$	: Koefisien Regresi
X1	: Profitabilitas
X2	: Likuiditas
X3	: Rasio Aktivitas
X4	: Struktur Modal
Z	: Ukuran Perusahaan
e	: error

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dan variabel dependen terhadap model penelitian. Koefisien determinasi memiliki nilai antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas (independen) untuk menjelaskan variabel terikat (dependen) masih terbatas. Sebaliknya, jika nilai  $R^2$  mendekati satu, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen hampir dapat memprediksi variabel dependen secara sempurna (Ghozali, 2018:97).

### Uji F

Uji kelayakan model ini menunjukkan model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Model tersebut digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, struktur modal dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Jika nilai signifikansi  $< 0.05$  maka model dapat dikatakan layak.

### Uji T

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh dari ukuran perusahaan, struktur modal dan tanggung jawab sosial secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.. Kriteria pengujian dengan tingkat  $\alpha = 0,05$  yaitu jika nilai

signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima. Artinya bahwa variabel dependen dengan variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Uji statistik deskriptif dapat memberikan informasi mengenai deskripsi dari variabel yang menjadi dasar penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, rasio aktivitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, serta minimum seperti yang ditunjukkan pada tabel berikut :

**Tabel 2**  
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif  
*Descriptive Statistics*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	95	-.191	.424	.08744	.090626
CR	95	.181	98.634	4.73606	11.797368
TATO	95	.001	3.576	1.03018	.6322770
DER	95	15.032	32.379	26.77987	3.112090
PBV	95	.007	17.870	17.870	3.498930

Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Pada penelitian ini uji normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dapat dikatakan berdistribusi normal jika nilai *asymp. Sig (2-tailed)* lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas data dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
Hasil Uji Normalitas  
*Kolmogorov-Smirnov Test*

<i>Test Statistic</i>	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Keterangan
.054	.200	Normal

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa hasil *asymp. Sig (2-tailed)*  $0.200 > 0,05$  hal ini mengindikasikan bahwa berdasarkan uji tersebut dinyatakan data berdistribusi normal.

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dapat ditentukan dengan melihat nilai tolerance dan VIF pada model regresi, dimana jika nilai tolerance  $\geq 0,1$  atau nilai VIF  $\leq 10$  maka kesimpulannya tidak terjadi multikolinieritas. Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas :

**Tabel 4**  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Nilai <i>Tolerance</i>	Nilai VIF	Keterangan
Profitabilitas	0.832	1.202	Tidak terjadi multikolinieritas
Likuiditas	0.632	1.581	Tidak terjadi multikolinieritas
Rasio Aktivitas	0.777	1.286	
Struktur Modal	0.608	1.645	Tidak terjadi multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0.890	1.123	

Sumber : Data Sekunder diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, hasil pengujian *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari lebih dari 0,10 Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya autokorelasi dengan melihat nilai *Durbin-Watson*. Nilai *Durbin-Watson* (DW) dari hasil perhitungan regresi seperti disajikan dalam Tabel 4 berikut ini :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

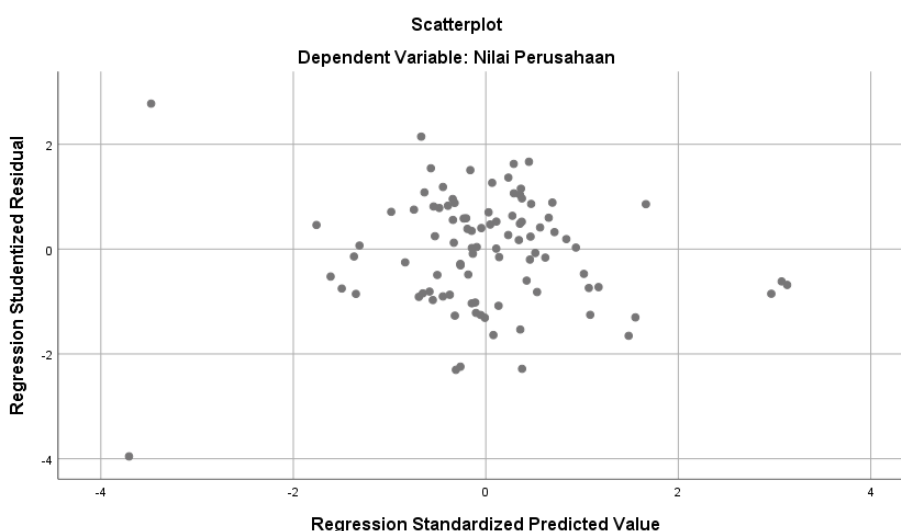
Model	Durbin-Watson
1	1.868

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasarkan tabel di atas, nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1.868. Dapat disimpulkan bahwa data dari hasil pengujian di atas tidak menunjukkan autokorelasi karena perhitungan nilai *Durbin Wattson* (DW) berada pada kisaran -2 sampai 2.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedasitas yang baik adalah yang homokedasitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedasitas dalam penelitian ini diuji dengan uji *scatterplot*. Hasil uji heteroskedasitas disajikan pada gambar berikut ini.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Data Sekunder diolah, 2024

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang ada pada gambar diatas, titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Dengan demikian asumsi non heteroskedastisias terpenuhi.

### Uji Regresi Linear Berganda

Analisis regresi dikembangkan guna menguji hipotesis yang telah diajukan sebelumnya. Berikut ini dipaparkan model regresi pada tabel 6 sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.250	.197			1.270	.208
Profitabilitas	26.813	7.104	2.211		3.774	.000
Likuiditas	-.349	.261	-4.859		-1.335	.185
Rasio Aktivitas	4.202	1.206	2.371		3.485	.001
Struktur Modal	.252	.069	.367		3.630	.000
Moderasi 1	.700	.265	-1.541		-2.637	.010
Moderasi 2	.012	.010	4.379		1.204	.232
Moderasi 3	.142	.043	2.416		3.300	.001
Moderasi 4	-.000027	.000	-.025		-.356	.723

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan persamaan berikut didasarkan pada Tabel di atas yang berdasarkan uji regresi linier berganda:

$$PBV = 0.250 + 26.813 ROA - 0.349 CR + 4.202 TATO + 0.252 DER + 0.700 X1*Z + 0.012 X2*X + 0.142 X3*Z - 0.000027 X4*Z$$

### Pengujian Hipotesis

#### Koefisien Determinasi dan Korelasi

Nilai *R Square* dalam uji koefisien determinasi mencerminkan seberapa kuat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Hasil perhitungan koefisien determinasi (*R<sup>2</sup>*) ditampilkan pada tabel 7 berikut ini:

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Koefisien Determinasi (*R<sup>2</sup>*)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

R Square	
.579	

a. *Predictors: (Constant), keberlanjutan aspek ekonomi, keberlanjutan aspek lingkungan, keberlanjutan aspek sosial*

b. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasar hasil pengolahan data pada tabel diatas, diperoleh nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,579 atau 57,9%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kontribusi variasi variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 57,9% sedangkan sisanya sebesar 42,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

### Uji F

Pengujian menggunakan uji statistik F yang terdapat pada tabel Anova dengan taraf pengujian 0.05 (5%). Berikut adalah hasil uji kelayakan model (uji F) dalam penelitian ini:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Kelayakan Goodness of Fit**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

<i>Fhitung</i>	<i>Sig</i>
71.516	.000 <sup>a</sup>

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Berdasar hasil uji kelayakan model yang ditunjukkan tabel 8 diperoleh nilai F hitung 71.516 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ) karena probabilitas  $< 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak digunakan untuk mempengaruhi variabel persistensi laba.

### Uji T

Apabila diperoleh uji  $t < 0,05$  berarti secara parsial berpengaruh signifikan. Sebaliknya apabila uji  $t > 0,05$  berarti secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan Ringkasan hasil dari regresi berganda yang berdasarkan perhitungan adalah sebagai berikut:

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**

Model	Koefisien regresi	Sig	$\alpha = 0,05$	Keterangan
Profitabilitas	26.813	.000	$0,000 < 0,05$	Berpengaruh Signifikan
Likuiditas	-.349	.185	$0,185 > 0,05$	Tidak Berpengaruh
Rasio Aktivitas	4.202	.001	$0,001 < 0,05$	Berpengaruh Signifikan
Struktur Modal	.252	.000	$0,000 < 0,05$	Berpengaruh Signifikan
Moderasi 1	.700	.010	$0,010 < 0,05$	Berpengaruh Signifikan
Moderasi 2	.012	.232	$0,232 > 0,05$	Tidak berpengaruh
Moderasi 3	.142	.001	$0,001 < 0,05$	Berpengaruh Signifikan
Moderasi 4	-.000027	.723	$0,723 > 0,05$	Tidak Berpengaruh

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2024

Dari hasil analisis uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas memiliki nilai signifikansi 0,000 yang menunjukkan berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis pertama diterima. Pada variabel likuiditas menunjukkan nilai signifikansi sebesar  $0,155 > 0,05$  menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis kedua ditolak. Variabel rasio aktivitas memiliki nilai signifikansi 0,001 yang menunjukkan berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis ketiga diterima. Variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,000 sehingga hipotesis keempat diterima. Pada moderasi 1 diketahui bahwa nilai signifikansi  $0,232 > 0,05$  yang menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis penelitian ke lima ditolak. Pada moderasi 2 nilai signifikansi sebesar 0,001 menunjukkan berpengaruh signifikan, sehingga hipotesis ke enam diterima. Dan pada moderasi 3 diketahui bahwa nilai signifikansi  $0,733 > 0,05$  menunjukkan tidak berpengaruh, sehingga hipotesis ke tujuh penelitian ditolak.

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai earning yang semakin meningkat merupakan signal bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek bagus di masa yang akan mendatang. Keuntungan besar akan dihasilkan oleh perusahaan

dengan profitabilitas tinggi. Perusahaan menggunakan laba ini untuk membayar biaya operasional guna meningkatkan kinerja. Perusahaan yang berhasil mendapatkan dorongan dari investor untuk berinvestasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian Suwardika dan Mustanda (2017), investor sering menaruh kepercayaan mereka pada perusahaan ini karena mereka dapat menghasilkan pendapatan dan pengembalian yang signifikan. Hal ini akan dilihat secara positif oleh investor, menghasilkan valuasi pasar yang menguntungkan bagi perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fauzi dan Ardini (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian Lacrima (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat likuiditas perusahaan yang menunjukkan kondisi perusahaan yang baik dalam membayar hutang jangka pendeknya tidak meningkatkan permintaan saham. Dengan tidak meningkatnya permintaan saham, maka harga saham dan nilai perusahaan tidak meningkat. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Hal ini berarti ketika ada perubahan pada likuiditas maka nilai perusahaan tidak akan terlalu berdampak terhadap perubahan tersebut. Sehingga meskipun likuiditas perusahaan naik dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan tetapi hal ini tidak memiliki pengaruh signifikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Herawan dan Dewi (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian Octavia dan Ros (2022) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan harus meningkatkan nilai total asset turnover agar nilai perusahaan menjadi tinggi. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan harus meningkatkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Semakin tinggi efektivitas perusahaan maka nilai rasio *total aset turnover* pun akan semakin tinggi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Rasio *total asset turnover* akan mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan sehingga perusahaan harus melakukan berbagai strategi yang tepat agar nilai perusahaan semakin tinggi. Maka dari itu, rasio aktivitas yang diukur dengan *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. TATO yang tinggi dalam kurun waktu tertentu merupakan sinyal positif bagi pasar, karena cerminan dari efektifitas perusahaan dalam mengelola aset. Perusahaan dalam kondisi ini akan menarik bagi calon investor untuk bergabung untuk investasi. Kondisi ini dapat mendongkrak harga saham, yang kemudian nilai perusahaan dapat meningkat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2020) yang memiliki hasil bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji analisis menunjukkan bahwa variabel struktur modal yang diukur dengan *debt to earning ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *trade off theory* yang menyatakan bahwa "Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu". Penambahan hutang tertentu dilakukan manajemen dengan tujuan mengembangkan produktivitas perusahaan serta pembelian asset-aset perusahaan untuk mendukung tercapainya target perusahaan dimasa mendatang. Hasil penelitian ini sejalan dengan



penelitian Mudjijah *et al.*, (2019) dan penelitian Wijaya dan Fitriati (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan akan semakin meningkat ketika ukuran perusahaan semakin besar. Terdukungnya hipotesis kelima ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar tergolong mampu membuat tingkat pencapaian profitabilitas perusahaan itu naik sehingga berharap akan dapat respon yang positif dari para pelaku pasar seperti investor dan kreditur, di mana yang nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat dan juga akan mendapatkan keuntungan yg lebih besar pula. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pohan *et al.*, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memperkuat atau memperlemah dampak likuiditas pada nilai perusahaan, dapat dikatakan temuan ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hanafie dan Suyanto (2023) dan Rosihana (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memperkuat hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh variabel rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Artinya hipotesis ketujuh penelitian ini diterima, mengindikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran yang besar dengan efektivitas perusahaan yang baik dalam menggunakan aset yang dimilikinya mampu meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat dan juga akan mendapatkan keuntungan yg lebih besar pula. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan.

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian yang telah dilakukan, ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yaitu tidak dapat secara signifikan untuk memperkuat atau memperlemah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Karena semakin besarnya ukuran perusahaan, belum tentu dapat menjamin bahwa peningkatan struktur modal perusahaan dapat digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Jadi, semakin tingginya total aset perusahaan dengan diikuti peningkatan hutang yang terjadi di perusahaan, maka hal tersebut dapat mempersulit pihak manajemen dalam mengelola aset perusahaan dan lebih cenderung berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki total aset yang kecil dengan diikuti jumlah utang

yang besar, maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mudjijah *et al.*, (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan penelitian Dayanty dan Setyowati (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka dapat disimpulkan yaitu : (1) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (5) ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (6) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; (7) ukuran perusahaan mampu memperkuat pengaruh rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan; (8) ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, antara lain: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan atau menggunakan variabel lainnya seperti kebijakan dividen dan *good corporate governance*. Dan jangka waktu penelitian dapat diperluas sehingga mampu menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik dalam menjelaskan nilai perusahaan; (2) Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian ini dapat bermanfaat dalam membantu pengambilan keputusan tentang perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adita, A., dan Mawardi, W. 2018. Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen*, 15 (1).
- Agustina, R. 2016. Analisa Faktor-Faktor yang mempengaruhi Pertumbuhan Laba dengan Ukuran perusahaan sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrokil*, 6 (1) , 83-101.
- Astriani, E. F. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan. *Artikel Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang (2014)*
- Cahyani, N. I. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institutional, Dan Tangibility Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 614
- Dayanty, A., dan Setyowati, W. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Magisma*, 8 (2)
- Deli, E. P. I. N dan Kurnia. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, *Growth Opportunity* dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6 (7), 2460-0585.
- Dewi, A. S. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.*

- Effendi, H., dan Ardini, L. 2021. Faktor-Faktor Keputusan Keuangan yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10 (3).
- Fauzi, M., dan Ardini, L. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7 (4)
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25, Edisi 5*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hanafie A., dan Suyanto. 2023. Pengaruh Hutang Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Sub Sektor Semen Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022). *CAKRAWALA - Repositori IMWI*, 6 (6).
- Herawan, F., dan Dewi, S. P. 2021. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3 (1).
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT. Grasindo. Jakarta
- \_\_\_\_\_. 2018. *Pengantar Manajemen*. PT Grasindo. Jakarta.
- Izzah, S. 2017. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderas: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Tahun 2012 - 2015. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Jensen, M. C., dan Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(1), 305-360.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Lacrima, S.A., dan Ardini, L. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10 (11).
- Linarta, J. 2014. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Tipe Industri Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013). *Penelitian Terpublikasi Jurusan Ekonomi Program Studi Akuntansi*. Universitas Katolik Atma Jaya. Jakarta.
- Lumoly, S., Murni, S., dan Untu, V. N. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Emba*, 6 (3).
- Luthfiana, A. 2018. Pengaruh Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., dan Astuti, D.A.S. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. CV. Andi Offset. Yogyakarta
- Myers, S. C. 2001. *Capital Structure*. *Journal of Economic Perspectives*, 15:81- 102.
- Novari, P., dan Lestari, P. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan *Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Novitasari, R., dan Krisnando. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan *Size* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen (JAM)*, 18 (2).
- Nur, T. 2019. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22 (1).

- Nuswandari, C. 2009. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (Jbe)*, 16 (2).
- Octavia, J., dan Ros, R. W. A. 2022. Likuiditas, *Leverage*, Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016). *National Multidisciplinary SciencesUMJember Proceeding Series*, 1 (5).
- Pohan, H. T. Noor, I.N. dan Bhakti, Y. F. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 5 (1)
- Purwanto, E. 2020. Analisis Faktor Profitabilitas, Likuiditas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Economics Professional in Action (E-Profit)*, 2 (1).
- Purwohandoko. 2017. Pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2010- 2015. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 1(1), 34-46.
- Putra, A. P., Widyastuti, S., dan Sari, R. 2021. Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Jakarta Islamic Index. *Business Management, Economic, And Accounting National Seminar*, 2(1).
- Putri, S.A. 2023. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12 (10).
- Ramdhonah, Z., dan Sari, M. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1).
- Ratnasari, S. T., dan Anitasari, D. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Buletin Bisnis Dan Manajemen*, 3(1).
- Rosihana, A. D. 2023. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (studi pada sector industry barang consumer primer tahun 2019-2021). *Jurnal Penelitian Manajemen dan Inovasi Riset*, 1 (4).
- Suardana, I., Endiana, I. M., dan Arizona, I. E. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Sudrajat, T. C. P. 2020. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Suwardika, I. N., dan Mustanda, I. K. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6 (3) 3, 1248-1277.
- Utomo, D. C., dan Ardini, L. 2018. Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7 (9).
- Walpole, R. E. 2012. *Probability & Statistics for Engineers & Scientists, Ninth Edition*. Pearson Education. USA
- Wijaya, N. S., dan Fitriati, I. R. 2022. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4 (12).
- Wulandari, dan Ardana, Y. 2018. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 4(2).